

推荐 (上调)

盈利明显好于预期, 现金流大幅好转

风险评级: 中风险

钢研高纳 (300034) 2020 年报和 2021 年 1 季报点评

2021 年 4 月 23 日

投资要点:

李隆海

SAC 执业证书编号:

S0340510120006

电话: 0769-22119462

邮箱: LLH@dgzq.com.cn

主要数据

2021 年 4 月 22 日

收盘价(元)	22.19
总市值(亿元)	107.86
总股本(百万股)	486.07
流通股本(百万股)	430.08
ROE(TTM)	8.88%
12 月最高价(元)	38.40
12 月最低价(元)	15.20

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

■ **盈利明显好于预期。**2020年, 公司实现营业收入15.85亿元, 同比增长9.57%; 实现归属于上市公司股东的净利润2.04亿元, 同比增长30.78%; 归属于上市公司股东的扣非净利润1.83亿元, 同比增长27.63%; 实现每股收益0.44元, 好于预期。2020年第四季度, 公司实现营业收入5.17亿元, 同比增长25.0%, 环比增长29.2%; 归属于上市公司股东的净利润7362万元, 同比增长156.7%, 环比增长78.8%; 实现每股收益0.15元。

2021年第一季度, 公司实现营业收入3.50亿元, 同比增长43.28%; 归属于上市公司股东的净利润5560万元, 同比增长96.79%; 实现每股收益0.11元。

■ **现金流大幅好转。**2020年, 公司经营活动产生的现金流净额为3.04亿元, 同比大幅增长1.82倍, 金额远大于公司归母净利润。

■ **向大股东定增完成。**公司以18.51元/股向公司控股股东中国钢研发行A股股票, 募集资金总额3亿元, 募集资金净额2.90亿元。募集资金将全部用于补充流动资金, 满足上市公司业务扩张的资金需求; 为产品研发、配套产能跟进提供有力保障; 有利于上市公司优化资本结构, 提高抗风险能力。

■ **子公司业绩情况: 新力通2020年下半年盈利明显好转。**子公司新力通主要从事高合金化材料离心铸管及静态铸件的专业化生产, 石化、冶金、建材大型生产制造企业是新力通的主要下游客户, 比如: 中石化、各大钢铁集团、南玻等, 在乙烯裂解炉管领域的市占率达到40%, 国内排名第一。2020年, 新力通实现营业收入5.24亿元, 同比增长0.77%; 净利润1.03亿元, 同比增长6.30%。2020年上半年, 新力通实现净利润3640万元, 同比下降23.7%; 下半年实现净利润6648万元, 同比增长35.4%, 经营状况明显好转。子公司河北德凯作为公司轻质合金熔模铸件的研发生产基地, 布局近乎全部的在研及批产航空发动机型号, 2020年实现营业收入1.41亿元, 同比增长27.9%; 净利润3368万元, 同比增长34.2%。

■ **高温合金稀缺标的, 上调公司投资评级至“推荐”。**公司是国内高温合金龙头, 公司在航空航天发动机用高温母合金市场占有率大于30%, 在航天发动机铸造高温合金精铸件市场占有率超过90%。随着国内发动机产业链快速发展, 将明显带动高温合金的需求, 公司研制的材料GH3230成功应用到新型发动机上, 并获得客户订单。另外, 公司积极开发核电领域的应用。预计公司2021年、2022年EPS分别为0.57元、0.70元, 目前股价对应PE分别为39倍、32倍, 上调公司投资评级至“推荐”。

■ **风险提示:** 产品需求低于预期, 政策风险。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2019A	2020A	2021E	2022E
营业总收入	1,446	1,585	1,918	2,416
营业总成本	1,234	1,311	1,555	1,962
营业成本	1014	1036	1275	1607
营业税金及附加	14	14	16	22
销售费用	22	18	23	29
管理费用	110	142	144	181
研发费用	67	94	96	121
财务费用	8	7	0	2
其他经营收益	9	18	18	17
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	(8)	(0)	0	0
其他收益	13	28	25	25
营业利润	222	292	382	471
加 营业外收入	4	2	0	0
减 营业外支出	2	14	0	0
利润总额	224	280	382	471
减 所得税	29	34	50	61
净利润	195	246	332	410
减 少数股东损益	39	43	56	70
归母公司所有者的净利润	156	204	275	340
基本每股收益(元)	0.32	0.42	0.57	0.70

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn